

ファイナンシャル・ウェルビーイングの実現とは？ ～ファイナンシャル・ウェルビーイング向上に資する金融経済教育の探求～

三井住友信託銀行 上席理事 井戸 照喜

2024年4月25日、金融経済教育推進機構（以下、「J-FLEC」）は「私たちは、一人ひとりが描くファイナンシャル・ウェルビーイングを実現し、自立的で持続可能な生活を送ることのできる社会づくりに貢献します」というミッションを公表しました。ファイナンシャル・ウェルビーイングの実現が謳われたことには大きな意義がありますが、このファイナンシャル・ウェルビーイングという概念は、まだまだなじみの薄いものであるように思えます。そこで本稿では、「ウェルビーイング」に大きな影響を与える要素としてファイナンシャル・ウェルビーイングを取り上げ、ファイナンシャル・ウェルビーイング向上に資する金融経済教育の在り方や、ファイナンシャル・ウェルビーイング向上の仕組みづくりなどについて考察します。

また、J-FLECの公表した「（認定アドバイザーによる）個別相談の内容（例）」には、「リスク許容度に応じた運用手段の検討」「アセットアロケーションの提案」等の記載があります。そこで、年金数理や年金ALMなどの知見をパーソナルファイナンス分野に適用して、「積立計画・取崩計画」を策定する手法などについても考察します。

1 はじめに

国内外で「ウェルビーイング」に対する注目度が高まっています。例えば、米国Gallup社が調査・分析を行った「2023年 日本版 Well-being Initiative 一第2四半期」報告では、わが国においても「生活評価指数（ウェルビーイング実感）」の最大影響要因は「所得に対する主観的感情」であるという分析結果が示されています〔図表1〕。また、内閣府の「満足度・生活の質に関する調査報告書2023 ～我が国のWell-beingの動向～」によれば、「家計と資産の分野における満足度」が「将来不安度」と最も負の相関係数が大きいと報告されています。

「お金に関する不安」にはさまざまなものがありますが、三井住友トラスト・資産のミライ研究所のアンケート調査（2023）によれば、全世代において「老後資金」がトップとなっています〔図表2〕。

これらを考え合わせますと、わが国における「生活評価指数（ウェルビーイング実感）」向上には、「老後資金」の不安解消につながるお金

〔図表1〕生活評価指標（ウェルビーイング実感）の影響度ランキング

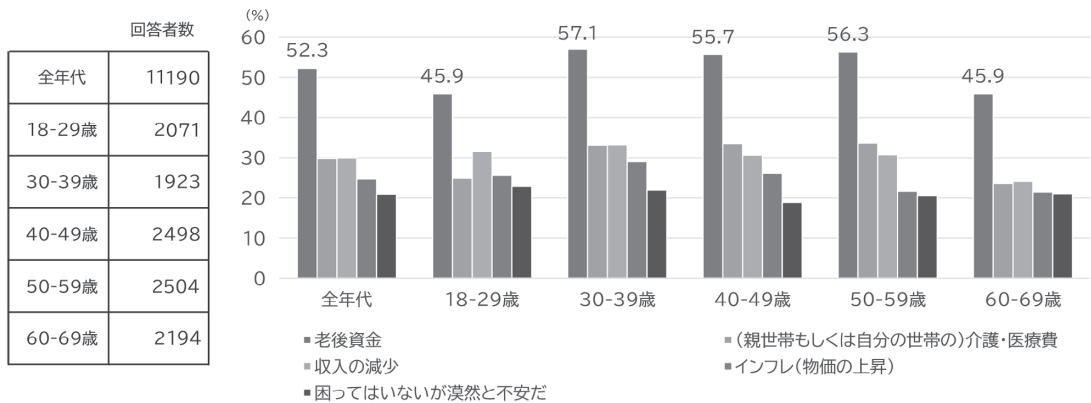
現在の生活に対する影響要因	5年後の生活に対する影響要因
1. 所得に対する主観的感情	1. 所得に対する主観的感情
2. 人生における選択の自由	2. 人生における選択の自由
3. 最低生活費の有無	3. 年齢
4. 世帯規模	4. 困った時に頼れる人の有無
5. 困った時に頼れる人の有無	5. 地域性（都市部・地方部）
6. 健康上の問題	6. 世帯規模
7. 最終学歴	7. 最終学歴
8. 婚姻状態	8. 健康上の問題
9. 地域性（都市部・地方部）	9. 最低生活費の有無
10. 性別	10. 雇用状態
11. 雇用状態*	11. 性別*
12. 客観的な所得*	12. 婚姻状態*
13. 年齢*	13. 客観的な所得*

注1：*の指標は、P値0.05以下であり、統計的に主観的ウェルビーイングの影響要因としての重要性が低い。

注2：本ランキングは2023年Gallup社が日経のためにDatawrapperで作成。

出所：「2023年 日本版Well-being Initiative 一第2四半期」報告

〔図表2〕「お金に関する不安」の要因調査



出所：三井住友トラスト・資産のミライ研究所のアンケート調査（2023）

の健康（ファイナンシャル・ウェルビーイング）が極めて重要であるということになります。

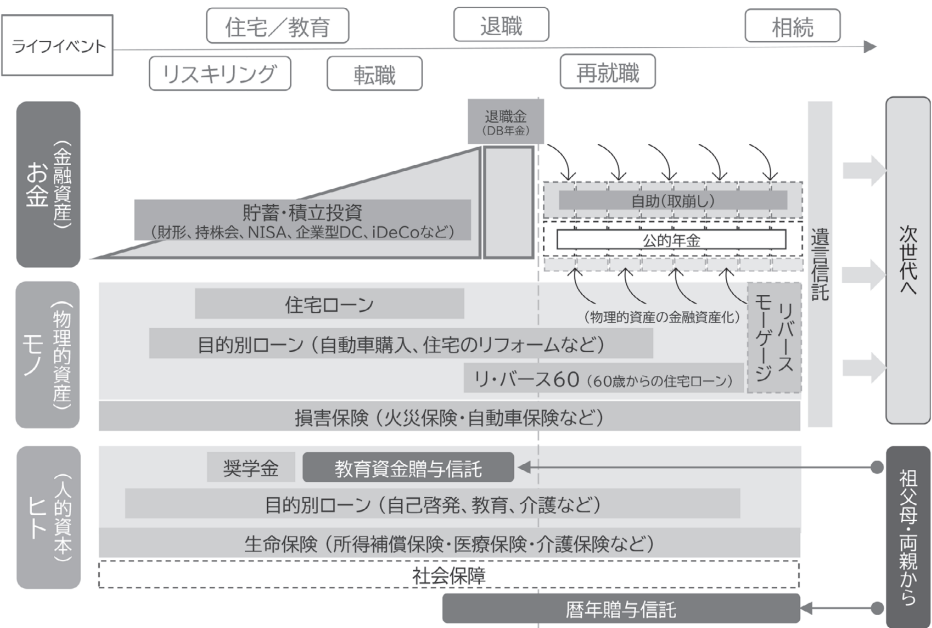
2

ファイナンシャル・ウェルビーイング
向上に資する金融経済教育の在り方

一人ひとりが自分自身の価値観やライフスタ

イルに応じて「将来のライフイベントを適切に把握し、賢い意思決定により、お金に関する不安を解消させ、未来に向けて自律的に行動できる状態」（ファイナンシャル・ウェルビーイング）であることの重要性が高まっています。そのファイナンシャル・ウェルビーイングの向上という観点で金融経済教育を捉えますと、ま

〔図表3〕ライフイベントと「ヒト、モノ、お金」の全体像



出所：三井住友トラスト・資産のミライ研究所

ずは、将来のライフイベントも見据えた全体像の把握が極めて重要になると考えます。

全体像を把握しやすくする工夫として、ビジネスで「ヒト、モノ、お金」といわれるように、個人のライフプランも「ヒト、モノ、お金」の三つの要素で捉えて説明する方法があります。長い生涯を通じて「ヒト、モノ、お金」それぞれについて、進学や住宅取得といったような各ライフイベントが発生する時点で「金融資産」と「支出」のギャップが発生します。そのギャップを解消することが金融商品・サービスの役割だという全体像と、その中での個別の金融商品・サービスの位置関係を大まかに捉えた上で、個別に説明していくという流れが理解しやすいと思われます【図表3】。

ファイナンシャル・ウェルビーイング向上に資する金融経済教育の要諦は、個別の金融商品・サービスの知識や（こうすれば儲かるという）ノウハウの伝授に終始するのではなく、一人ひとりが自分自身の「人生の経営者」として、

ビジネスと同様に「ヒト、モノ、お金」という三つの要素で、生涯を通じて発生する「金融資産と支出のギャップ」に対応していけるようになることで、お金の不安に振り回されることなく、自分自身のキャリア形成・人生の選択肢を拡大していけるという視点を持てるようにすることにあると思います。

3 ファイナンシャル・ウェルビーイング向上の仕組み作り（アイデア）

それでは、欧米に対して取り組みが遅れているファイナンシャル・ウェルビーイング向上の取組みを、わが国においてはどのようなフレームワークで推進していけばよいのでしょうか。ここで参考にすべきは、欧米よりもリードしているといわれる「健康経営」への取り組みではないかと思えます。ファイナンシャル・ウェルビーイングを「お金の健康」と捉えれば、定期的な「お金の健康診断」の仕組みや、本人の

【図表4】従業員のファイナンシャル・ウェルビーイング向上策～フレームワーク構築のアイデア～

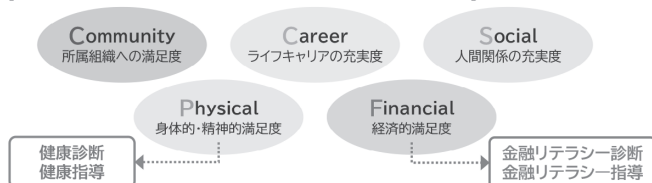
職域で定着している先例・取組みに学ぶ

- 健康分野による取組みに学び、企業でフレームワーク(以下2点)を構築し、定期的・持続的な取組みを推進

「お金の健康」の維持・増進のためのフレームワーク

- 金融リテラシー診断
- 金融リテラシー指導

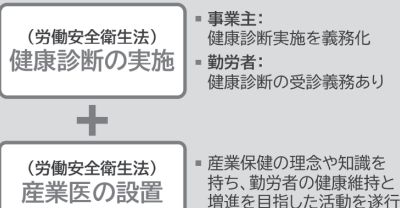
人的資本経営の重要な指標の1つとしてのWell-being



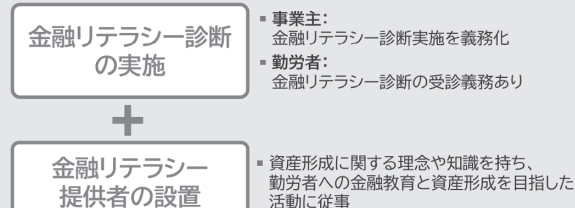
国民の「お金の健康」の維持・増進に向けた仕組み

- 国民の「健康」維持・増進には「職域」での健康診断・健康指導が寄与。「お金の健康」の維持・増進もその仕組みを活用

【勤労者の健康維持・増進】



【勤労者の「お金の健康」の維持・増進】



出所：三井住友トラスト・資産のミライ研究所

「お金に関する悩み」の相談に応えられる「お金の相談窓口」を設置するようなフレームワークをイメージすればよいのではないのでしょうか〔図表4〕。

例えば、健康維持を考えてみると、刺激があって病みつきになるジャンクフードよりも、バランスのとれた食事の方がよいでしょうし、そのバランスのとれた食事も、年齢とともにカロリーの高い洋食から自然食中心の和食に変更していった方がよいかもしれません。

同様に、お金の健康維持のためには、刺激があって病みつきになる「投機」よりも、バランスのとれた「投資」の方が多くの人にとって望ましいですし、その投資も、年齢とともにリスク資産のウエイトを低下させていった方がよいかもしれません。

このように「心身の健康」と「お金の健康」には類似性があり、学校、企業、地域で実施されている定期的な健康診断の仕組みを大いに参考にすべきであると思われます。

4

老後資産の積立・活用に資する 「積立計画・取崩計画」の策定

金融庁の「顧客本位の業務運営に関する原則」では、「顧客のライフプラン等を踏まえた目標資産額や安全資産と投資性資産の適切な割合を検討し、それに基づき、具体的な金融商品・サービスの提案を行うこと」とされていますが、パーソナルファイナンスの分野で「安全資産と投資性資産の適切な割合」を検討する際のリスク許容度のフレームワークが十分に確立されていないのではないのでしょうか。証券投資理論、コーポレートファイナンス、機関投資家の資産運用などの研究と比較して、個人の資産形成・資産活用分野における研究面に遅れはないのでしょうか。公的年金・企業年金の資産運用も当初は理論的な研究が遅れていましたが、

1980年代から1990年代にかけて理論面・実践面の骨格が形成され、年金ALM（Asset and Liability Management：資産と負債の総合管理）による政策アセットミックスの策定（資産配分の基本方針）・PDCAサイクルの確立へと発展してきた経緯があります。

パーソナルファイナンスの分野で公的年金や企業年金を補完する「自助」による資産形成・資産活用の重要性がますます高まっていることを考え合わせると、年金運用が高度化してきた流れも踏まえ、個人のライフプランに応じたマネープランを体系的に研究し、その成果を「教育内容の改善」「より洗練された商品・サービスの開発」「個人向けのアドバイス業務」に生かしていくような体制整備が望まれますし、このことは「顧客本位の業務運営に関する原則」のよりよい実践にもつながっていくはずです。

(1)「取崩計画」から「積立計画」を策定する基本ステップ

公的年金等にプラスしたいキャッシュフローを自助で準備することを想定して、取崩開始時の必要資産額を現価計算する手法は〔図表5〕の「①式」のとおりです。

この退職時点の必要資産額から、積立計画に必要なとなる毎年の積立額を算出する方法は、〔図表5〕の「③式」のとおりです。

また、〔図表5〕の下段には、年齢「 t 」における「必要積立額 $L(t)$ 」を評価する算式を記載しています。

(2)「積立計画・取崩計画」の策定ツール（PPPツール）

このような「積立計画・取崩計画」を簡便に策定するオンライン・ツールとして、三井住友トラスト・資産のミライ研究所では「PLAY WITH PENSION PLAN®」（略称 PPPツール）を開発しています。〔図表6〕はその全体像で、左側が入力領域、右側が出力領域です。

〔図表5〕「取崩計画」から「積立計画」を策定する基本ステップに対応する現価計算(算式)

退職前の平均年収「N」、所得代替率「s」として、退職年齢「R」から最終年齢「T」まで、毎年「s×N」の年金額を取り崩す場合に、退職時の「必要資産額」を「L(R)」とする。
「マネープラン(積立計画・取崩計画)」における予定利率を「i」、現価率 $v = 1/(1+i)$ とする。

◆「必要資産額」を「s×N」から導出すると

$$L(R) = s \cdot N \cdot (v + v^2 + \dots + v^{(T-R)}) = s \cdot N \cdot v \cdot (1 - v^{(T-R)}) / (1 - v) = s \cdot N \cdot (1 - v^{(T-R)}) / i \quad \dots\dots\dots ①$$

退職前の平均年収「N」、資産形成比率「p」として、初期積立額「F₀」に加えて、
積立開始年齢「X」から退職年齢「R」まで、毎年「p×N」を積み立てるとする。

◆「必要資産額」を「F₀」と「p×N」から導出すると

$$\begin{aligned} L(R) &= p \cdot N \cdot \{1 + (1+i) + (1+i)^2 + \dots + (1+i)^{(R-X-1)}\} + F_0 \cdot (1+i)^{(R-X)} \\ &= p \cdot N \cdot \{(1+i)^{(R-X)} - 1\} / i + F_0 \cdot (1+i)^{(R-X)} = p \cdot N \cdot (v^{(X-R)} - 1) / i + F_0 \cdot v^{(X-R)} \quad \dots\dots\dots ② \end{aligned}$$

$$\rightarrow ① = ② \text{ から、} p = s \cdot (1 - v^{(T-R)}) / (v^{(X-R)} - 1) - F_0 / N \times i / (1 - v^{(X-R)}) \quad \dots\dots\dots ③$$

◆ 年齢「t」における「予定積立額L(t)」を、「p」「s」を用いて定式化すると

$$\begin{aligned} L(t) &= p \cdot N \cdot (v^{(X-t)} - 1) / i + F_0 \cdot v^{(X-t)} \quad \dots\dots\dots (X \leq t \leq R) \Rightarrow \text{「積立計画」の評価式} \\ &= s \cdot N \cdot (1 - v^{(T-t)}) / i \quad \dots\dots\dots (R \leq t \leq T) \Rightarrow \text{「取崩計画」の評価式} \end{aligned}$$

出所：筆者作成

〔図表6〕「積立計画・取崩計画」を見える化するツール（全体像）

PLAY WITH PENSION PLAN シート

～マネープランとしての年金計画を立ててみよう！シート～

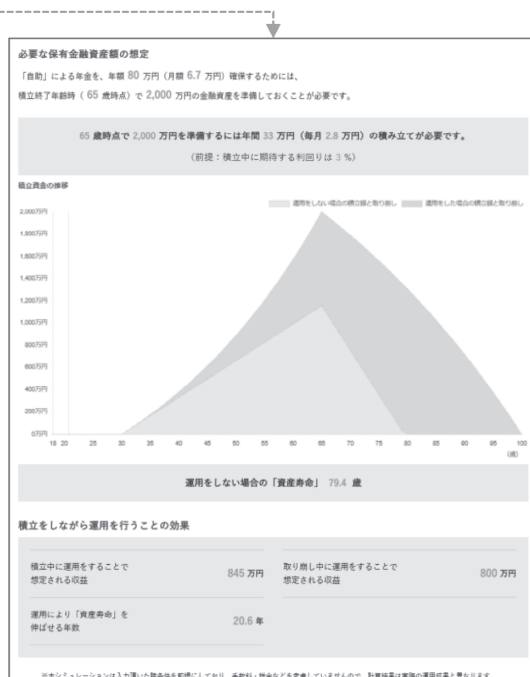
このシートを使って、「私流の“年金つみたて”プラン」を作ってみてください！

シミュレーションの前提条件（※角数字で入力ください）

積立期間・取り崩し期間の設定	
積立開始年齢	30 歳
積立終了年齢 (=取崩開始年齢)	65 歳
最終年齢 (=取崩終了年齢)	100 歳
運用利率の設定	
積立中に期待する利回り (上乗せ20%)	3 %
取崩中に期待する利回り (上乗せ20%)	2 %
運用資金・取り崩し金額の設定	
現時点で準備している老後資金	0 万円
公的年金への「自助」での上乗せ率	20 %
※ 現役世代期間の平均年収の または ○ 金額 (年額) 万円	
現役世代期間の平均年収	400 万円

※経費以外の部分における老後資金運用は、一般的に「現役世代の年収の約2割程度」とも言われています。
老後資金準備（老後年金・退職年金）の場合は、何年かたって「現役世代期間の平均年収」の現価の増減を確保するように確保されています。
で、自助での「上乗せ金額」に明確なターゲットがない場合は、最初で「上乗せする金額」として20%増減を基準に設定してください。
また、老後資金の準備など老後年金（基礎年金）のみの場合は、月額で約10万円（年額）であるため、この金額に対する自助での「上乗せ金額」を検討ください。

試算する



出所：三井住友トラスト・資産のミライ研究所

(3)「30歳、平均年収(手取り)が400万円」の場合
ここで、「積立計画・取崩計画」の策定方法
などに主眼をおき、予定利率について積立期間

中は 3 %、取崩期間中は 2 % というように入力
値を設定してみましょう。65～100歳まで、年
間80万円（400万円×0.2）の自助年金を準備し

〔図表7〕各年齢時点での必要資産額に対応する年収倍率

	30 歳	40 歳	50 歳	60 歳	65 歳
上乗せ 20%、100 歳までの場合	×0 倍	×0.9 倍	×2.2 倍	×3.9 倍	×5.0 倍
繰下げ受給を利用の場合	×0 倍	×0.6 倍	×1.5 倍	×2.6 倍	×3.3 倍

出所：筆者作成

ようすると、退職時点（65歳）の必要資産額が2000万円で、そのために年間33万円（毎月2.8万円、資産形成比率8.3%）を積み立てる必要があるという出力結果になります。また、運用の効果は「積立中の運用収益（3%と想定）」が845万円、「取崩中の運用収益（2%と想定）」が800万円、資産寿命の伸びは20.6年となっています。

次に、公的年金の受給開始を70歳まで繰り下げを念頭に、65歳から70歳になるまでを自助年金で準備する場合を想定します。公的年金で「現役時代全期間の平均年収（手取り）」の5割程度が確保されたとすると、受給開始年齢を65歳から70歳へ繰り下げると、この5割程度が42%アップ（ $=0.7\% \times 60$ カ月）して、70歳以降は公的年金だけで7割程度を確保できることになります。そう考えると、65歳から70歳になるまでの「5年分」だけ、年間280万円（400万円 $\times 0.7$ ）の「自助年金」を準備する方法も合理的な選択肢の一つとなります。この場合、年間22万円（毎月1.8万円、資産形成比率5.5%）を退職時まで積み立てればよいということになり、先ほどの「年間33万円（毎月2.8万円）よりも少ない積立額ですむことが分かります。

このようにPPPツールは、「セカンドライフは完全に退職する」「70歳までは継続して働く」など、一人ひとりの考え方に応じて、公的年金に上乗せする自助年金の水準や期間をイメージしながら、「積立計画・取崩計画」を策定できるようになっています（なお、PPPツールは一般公開されているものではありませんが、

『ファイナンシャル・ライフ・エンジニアリング—したたかに“楽しむ”！洗練された「人生の経営者」を目指して』（金融財政事情研究会刊、2024）の書籍購入者特典プログラムとして、エクセルバージョンのPPPツールをダウンロードすることができます）。

（4）「年収倍率」で考える「積立計画・取崩計画」

数十年先のことを想定した場合、物価変動（インフレやデフレ）による実質的な貨幣価値の変動も気になります。「物価変動」や「給与水準のカーブ」を織り込むことも不可能ではないですが、前提を複雑にしすぎると実践での使用が困難になります。例えば、「積立計画・取崩計画」の目安として、「必要資産額」が「現役時代全期間の平均年収（手取り）」の何倍か（年収倍率）で捉える方法であれば、実践的で分かり易いと思います。最近では耳にすることが少ないですが、昭和の時代の「婚約指輪は給料の3カ月分」というのと同じようなイメージです。この例では、「令和の時代」は「（退職時の）老後資産形成は年収の3～5倍分」が目安です〔図表7〕。そのために、30歳から65歳になるまでの間に積み立てる必要がある資産形成比率は、前述の通り5.5%～8.3%程度となります。

5

「積立計画・取崩計画」を踏まえた 「投資資産割合」（個人版年金ALM）

本来であれば、「予定利率が大きければ、より少ない積立額ですむが、その分だけハイリスク運用になる」というトレードオフの関係があり、それらがバランスする水準を見つけていく

必要があります。そこで、「積立計画・取崩計画」におけるリスク許容度の概念を再考し、安全資産と投資性資産の適切な割合を評価していく方法（個人版年金ALM）について考察してみます。

(1)「積立計画・取崩計画」におけるリスク許容度の再考

投資教育のリスク許容度の説明で定説となっている項目に、「金融資産が多いほど、投資経験が豊富なほど、リスク許容度が大きい」というものがあります。その一方で、つまいてNISAの導入以降は、「積立投資はドル・コスト平均法で安心だから、株に投資し続けられよう」というような論調を耳にすることもあれば、「年齢に対して、株式投資割合の目安は（100－年齢）%であり、若いほどリスク許容度が高い」といわれることもあります。一般的には、若い人の方が「金融資産は少なく、投資経験も乏しい」はずで、このことはリスク許容度の定説となっている「金融資産が多いほど、投資経験が豊富なほど、リスク許容度が大きい」と、長期・積立投資におけるリスク許容度は、同一の概念で語るには無理があるということを示唆しているように思えます。

一見、矛盾するリスク許容度の概念を紐解くカギは、「積立計画・取崩計画」にあります。「積立計画・取崩計画」があるということは、その「計画どおりにはならない」ということ自体もリスクとなります。

例えば、老後資産形成として想定する金額に対して、自身が積み立てられる金額を貯蓄するだけでは足りない場合であっても、貯蓄だけで準備すれば運用リスクはほぼ0%です。ただし、「計画どおりにはならないリスク」は100%となります。

(2) 予定積立額の増減（積立計画の成熟化）に伴う運用リスクの変化

「計画どおりにはならないリスク」を考慮す

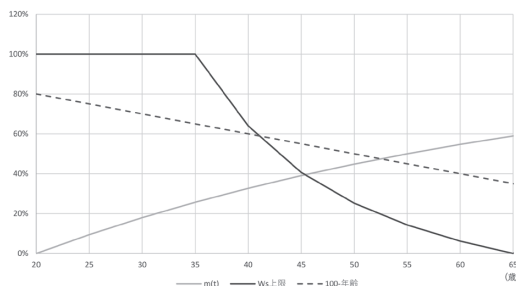
る必要があると述べましたが、「積立計画・取崩計画」を実践していくにあたって、このリスクを「運用不芳であった場合、その後の年間積立額（ $p \cdot N$ ）を引き上げるように計画を見直す必要が出てくること」と読み替えると、「積立計画・取崩計画」を「ある一定規模以上の積立不足となった場合、計画見直しが必要な仕組み（≒DB年金の財政検証・財政再計算の仕組み）」と捉えることができます。このことは「年金運用におけるリスクテイクは年金制度の積立状況（年金資産と債務の関係）を考慮して決定すべきである」という年金ALMの手法を活用できることを意味します。

【図表8】は、「老後資産形成に関する継続研究会報告書」（年金シニアプラン総合研究機構、調査研究報告書R05-02、P170-P188）で述べている「個人版年金ALM」の手法を活用して、年齢とともに株式投資比率（上限）が低下していく様子を示したグラフの一例です。

(3)「積立計画」における余裕資金の株式投資割合に対する影響

【図表8】の例は、積立計画に対して剰余金がない場合ですが、余裕資金があればその分だけ、リスクテイクできる割合が増えるはずで、例えば、「老後資産形成に関する継続研究会報告書」（年金シニアプラン総合研究機構、調査研究報告書R05-02、P184-P186）で述べている

【図表8】 現在年齢 t に対する「成熟度指標 $m(t)$ 」と株式投資比率（上限）の推移



出所：筆者作成

手法を活用すれば、余裕資金をバッファーとして、株式投資比率の上限を何%引き上げることができるのかを定量的に評価することができます。

6 おわりに

NISA制度が抜本的に拡充され、金融経済教育推進機構（J-FLEC）が設立されて、そのミッションにファイナンシャル・ウェルビーイングの実現が謳われたことは画期的なことですが、単なる知識・判断力だけでなく、実際の行動まで結びついて初めてファイナンシャル・ウェルビーイングにつながるということも考え合わせると、J-FLECには、①国民一人ひとりへの金融経済教育の提供（量の課題）、②国民一人ひとりが利用しやすい商品・サービスの提供（カバー範囲の課題）、③ファイナンシャル・ウェルビーイングに資する金融経済教育の探求（質の課題）の3点を、官民一体となって推進していく司令塔となることが期待されます。①の「量の課題」と②の「カバー範囲の課題」については、まさに、官民一体となった取り組みで課題解決にあたることになると思います。③の「質の課題」については、金融業界の課題そのものでもあり、パーソナルファイナンス分野における調査・研究体制の充実（本稿で紹介した

ような個人版年金ALMやファイナンシャル・ウェルビーイングなどを専門的に研究するパーソナルファイナンス学科の主要大学での設置など）や、より上位の概念であるウェルビーイングとのつながりの探求など、官民とアカデミアが広範囲に連携していくことができる推進体制の構築が望まれます。

2023年10月からウェルビーイング学会内で活動していたファイナンシャル・ウェルビーイング準備学習会は、2024年度に正式な分科会となりました。2024年第2四半期には「ファイナンシャル・ウェルビーイング入門講座」（金融財政事情研究会）と題した通信教育講座の新規開講も予定されており、本稿が少しでも、そのような流れを加速する一助となれば幸いです。

（※）本稿の見解・意見に係る部分は全て筆者個人のものであり、所属する組織の見解を示すものではありません。

参考文献

- 「老後資産形成に関する継続研究会報告書」（年金シニアプラン総合研究機構、調査研究報告書R05-02、P130-P193）
- 「本格的な教育の継続実施を巡り浮上する課題とその対応」（週刊金融財政事情、井戸照喜、2023年6月20号）

いど てるき

三井住友信託銀行 上席理事

1989年 住友信託銀行（現三井住友信託銀行）入社。入社後20年間は企業年金の制度設計・運用等に従事。2008年からは「コア&サテライト運用」戦略を標榜し、ストック収益重視への転換を推進。2019年 三井住友トラスト・ライフパートナーズ取締役社長、2022年 三井住友信託銀行 資産形成層（職域）横断領域 副統括役員。2023年より現職。2024年度からはウェルビーイング学会ファイナンシャル・ウェルビーイング分科会座長、帝塚山大学法学部講師（非常勤）も務める。

【主な著作】

『銀行ならではの「預り資産ビジネス戦略」——現場を動かす理論と実践』（金融財政事情研究会、2018）、『ファイナンシャル・ライフ・エンジニアリング——したたかに“楽しむ”！洗練された「人生の経営者」を目指して』（金融財政事情研究会、2024）